

I. PENDAHULUAN

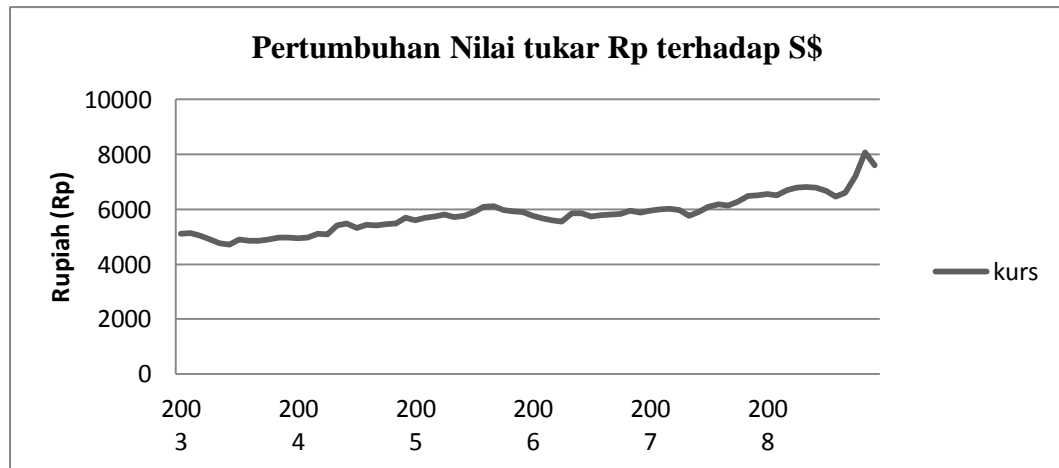
A. Latar belakang

Krisis keuangan internasional yang dialami Meksiko 1994-1995 merupakan pemicu awal terjadinya krisis di dunia yang memiliki imbas yang besar bagi negara-negara di Asia. Menjelang akhir tahun 1997, ketika perekonomian Meksiko berangsur-angsur pulih dari krisis keuangannya, cerita serupa mulai terjadi di beberapa negara Asia, termasuk Thailand, Korea Selatan, Malaysia dan terutama Indonesia. Gejalanya mudah diketahui: tingkat bunga yang tinggi, jatuhnya nilai aset, dan mata uang yang terdepresiasi. Di Indonesia misalnya, tingkat bunga nominal jangka pendek meningkat di atas 50 %, pasar uang kehilangan kira-kira 90 % dari nilainya (diukur dalam dollar AS), dan rupiah turun terhadap dollar sampai lebih dari 80 %. Krisis itu menyebabkan meningkatnya inflasi (ketika mata uang yang terdepresiasi membuat impor lebih mahal) dan menurunnya GDP (ketika tingkat bunga tinggi dan merosotnya keyakinan menekan pengeluaran). Resesi ini muncul dikarenakan bank sentral lebih banyak menggunakan kebijakan moneter dibandingkan kebijakan riil. Akibat dari krisis ini menyebabkan awal mula perombakan berbagai kebijakan ekonomi, yang salah satunya ialah kebijakan nilai tukar yang kemudian dengan kebijakan ini merubah sistem nilai tukar mengambang terkendali menjadi sistem nilai tukar mengambang bebas.

Bagi negara berkembang seperti Indonesia, peranan nilai tukar (kurs valas) menjadi sangat penting, terutama terhadap hubungan multilateral dengan negara-negara lain yang dalam berbagai transaksi menggunakan valas sebagai alat transaksi. Pentingnya kurs valas ini, karena sebagai negara yang tengah melakukan pembangunan ekonomi, maka kurs valas akan berhubungan langsung dengan sektor-sektor perdagangan luar negeri, investasi bahkan berkaitan langsung dengan beban utang luar negeri yang merupakan sumber dana pembangunan. Oleh karena itu, kestabilan dan keterjangkauan kurs mutlak diperlukan.

Fenomena yang berhubungan dengan kurs valas yaitu dengan terjadinya fluktuasi kurs yang tajam di Indonesia selama periode krisis ekonomi dan moneter mulai pertengahan tahun 1997, di mana nilai kurs meningkat dan berfluktuasi secara tajam. Gejolak nilai kurs ini tidak terlepas dari pengaruh variabel-variabel non-ekonomi yang seringkali lebih berpengaruh dalam menciptakan fluktuasi kurs valas. Selama periode krisis ekonomi kita dapat menyaksikan bahwa nilai kurs ini sangat mempengaruhi kondisi perekonomian domestik. Terpuruknya mata uang domestik (rupiah) terhadap mata uang asing yang menjadi awal dari krisis ekonomi, pada dasarnya berasal dari permintaan akan uang luar negeri yang begitu tinggi, sedangkan penawarannya terbatas. Selain itu nilai kurs juga tidak terlepas dari variabel-variabel lain seperti tingkat suku bunga dalam dan luar negeri, jumlah uang beredar, tingkat harga yang diindikasikan dengan tingkat inflasi, serta variabel-variabel ekonomi dan non-ekonomi lainnya. Hal-hal itulah yang membuat nilai kurs valas bersifat rentan (*volatile*). Fluktuasi kurs ini membuat sektor-sektor perdagangan dan sektor riil *collapse*, serta beban utang

luar negeri yang merupakan sebagian dana untuk pembangunan menjadi semakin besar sehingga membuat nilai valuta asing (valas) seperti dollar Singapura membubung tinggi.



Sumber : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (beberapa edisi)

Gambar 1. Pertumbuhan nilai tukar Rp terhadap S\$ periode tahun 2003-2008.

Berdasarkan grafik diatas, nilai tukar rupiah terhadap dollar Singapura memiliki kecenderungan yang berfluktuatif. Pada Januari 2003 nilai tukar rupiah terhadap dollar Singapura sebesar Rp5106,51/\$\$, kemudian rupiah sempat menguat pada April 2003 yang berada pada level Rp4894,85/\$\$. Penguatan ini tidak berlangsung lama, rupiah kembali terdepresiasi hingga menyentuh level Rp8068,43/\$\$ pada November 2008, pertengahan tahun 2007 hingga akhir 2008 nilai tukar \$\$ semakin menguat, padahal pada akhir tahun 2008 Singapura terkena krisis keuangan yang merupakan dampak dari krisis yang dialami oleh AS. Nilai tukar Singapura yang seharusnya terdepresiasi akibat resesi ekonomi tidak terjadi, hal ini dikarenakan *MAS (Monetary Authority of Singapore)* melaksanakan kebijakan moneter dan nilai tukar yang dapat mendukung tercapainya pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dan bersifat non-inflasioner. Kebijakan moneter di Singapura lebih terfokus pada manajemen nilai tukar

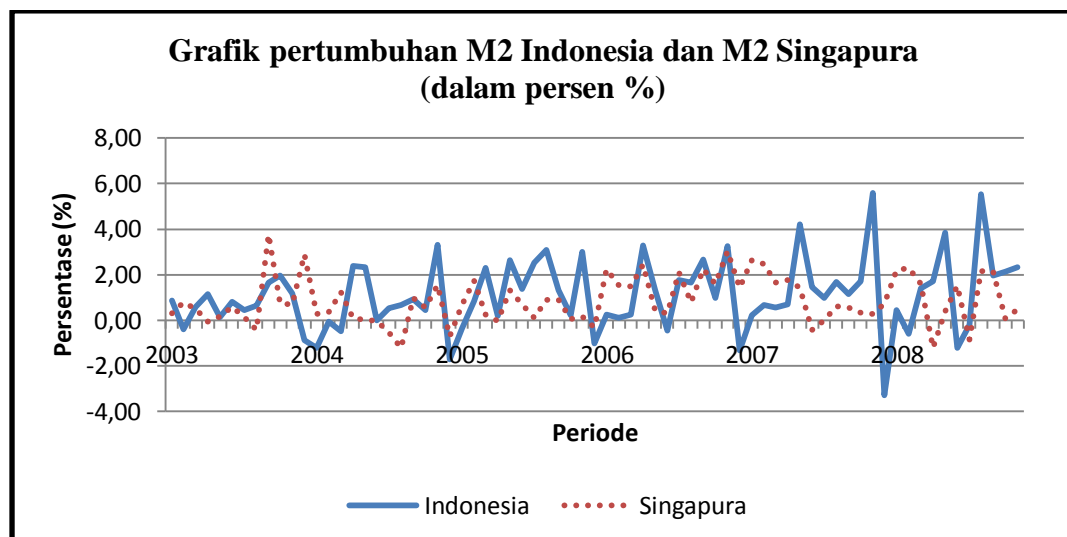
Singapura dollar, dan menyerahkan persoalan tingkat suku bunga pada pasar. Kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan kenaikan harga domestik secara proporsional, dan oleh karena itu melalui doktrin paritas daya beli akan mendorong terjadinya depresiasi mata uang domestik (Wibowo dan Amir, 2005).

Hal ini dikarenakan jika kenaikan jumlah uang beredar di masyarakat disebabkan oleh pertambahan pendapatan, maka kenaikan jumlah uang beredar tersebut akan mengakibatkan harga naik. Hal ini disebabkan karena kenaikan pendapatan akan cenderung menaikkan konsumsi total yang pada akhirnya akan meningkatkan permintaan akan barang dan jasa. Kenaikan permintaan tersebut mengakibatkan harga barang dan jasa menjadi naik. Menurut doktrin paritas daya beli kenaikan harga barang dan jasa tersebut akan mengakibatkan nilai tukar uang menjadi menurun atau nilai tukarnya mengalami depresiasi.

Sedangkan pengaruh jumlah uang beredar di luar negeri terhadap nilai tukar domestik adalah, jika jumlah uang beredar di luar negeri mengalami kenaikan melebihi kenaikan jumlah mata uang domestik maka akan menyebabkan kelebihan *supply* mata uang asing yang pada akhirnya akan mengakibatkan kenaikan nilai tukar mata uang domestik atau terjadi apresiasi nilai tukar.

Gambar 2 di bawah ini memperlihatkan baik Singapura maupun Indonesia memiliki kecendrungan pertumbuhan jumlah uang beredar (M2) yang berfluktuatif. Persentase kenaikan tertinggi M2 di Indonesia terjadi pada Desember 2007 sebesar 1.643.203 miliar rupiah (5,59%) dan terendah pada Januari 2005 sebesar 1.015.874 miliar rupiah (-1,71%). Peningkatan jumlah uang beredar ini disebabkan antara lain oleh meningkatnya simpanan berjangka dan

tabungan yang dimiliki BUMN sedangkan uang kuasi valas meningkat akibat melemahnya nilai tukar rupiah. Sedangkan untuk Singapura jumlah uang beredar (M2) terendah yaitu pada Januari 2003 sebesar 121.528 juta dollar Singapura dan terbesar pada Desember 2008 sebesar 333.411 juta dollar Singapura. Kenaikan signifikan yang dialami Singapura ini disebabkan berkembangnya berbagai sektor perekonomian yang berdampak pada peningkatan pendapatan masyarakat yang kemudian meningkatkan jumlah uang beredar di masyarakat, baik berupa uang cash maupun simpanan berjangka.



Sumber : *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (beberapa edisi)

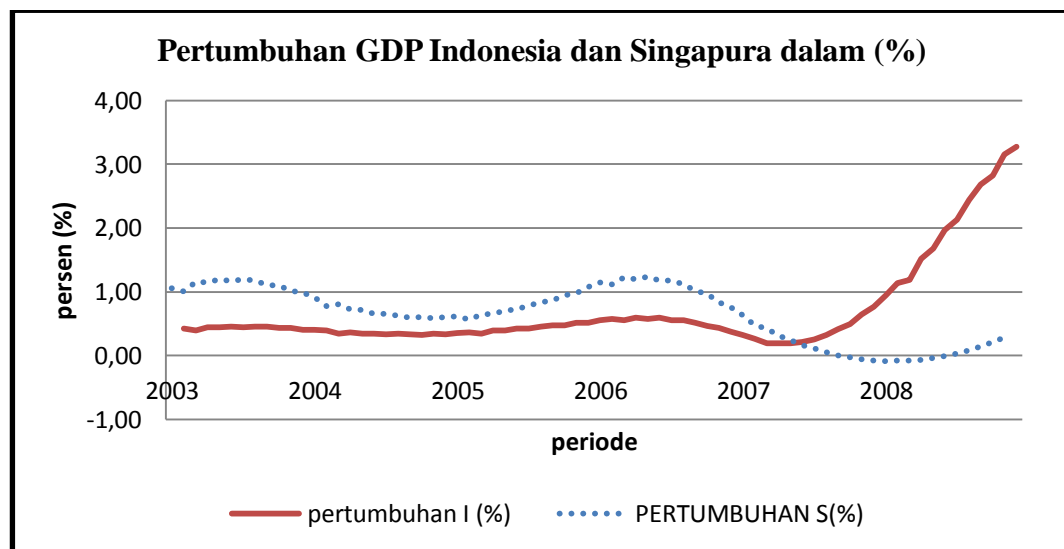
** http://www.mas.gov.sg/data_room/msb/Monthly_Statistical_Bulletin.html

***International Monetary Fund - 2009 World Economic Outlook

Gambar 2. Pertumbuhan M2 Indonesia dan Singapura periode tahun 2003-2008.

Dalam teori permintaan uang Keynes yang kita kenal sebagai teori *Liquidity Preference* (Nopirin : 2000; 117) disebutkan bahwa terdapat tiga motif seseorang dalam memegang uang, yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi. Motifasi masyarakat membutuhkan atau memegang uang untuk transaksi dan berjaga-jaga ini tergantung dari pendapatan masyarakat tersebut. Umumnya masyarakat dengan pendapatan tinggi akan melakukan transaksi yang

lebih banyak dibanding masyarakat dengan pendapatan rendah. Implikasi dari teori ini bahwa permintaan akan uang di dalam suatu masyarakat merupakan suatu proporsi tertentu dari volume transaksi, dan volume transaksi merupakan suatu proporsi konstan pula dari tingkat output masyarakat (pendapatan nasional). Jadi permintaan akan uang pada analisa akhir ditentukan oleh tingkat pendapatan nasional (Boediono, 2004 : 20).



Sumber : *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (beberapa edisi)

** http://www.mas.gov.sg/data_room/msb/Monthly_Statistical_Bulletin.html

***International Monetary Fund - 2009 World Economic Outlook

Gambar 3. Pertumbuhan GDP Indonesia dan Singapura periode 2003-2008.

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat perkembangan pertumbuhan GDP Indonesia dan GDP Singapura. Pertumbuhan GDP Indonesia cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2003-2008. Secara eksplisit nilai GDP selalu meningkat dari tahun ke tahun, namun tidak begitu dengan persentase pertumbuhannya. Dimulai dari Januari 2003 dengan persentase pertumbuhan sebesar 0,43% atau sebesar 150.238,8 miliar rupiah. Kemudian terus menaik hingga Oktober 2006 sebesar 0,52% dengan nilai 181.351,8 miliar rupiah, pertumbuhan kemudian mengalami penurunan pada Mei 2007 yang hanya sebesar 0,19%, namun kemudian menaik

lagi dengan cukup pesat sebesar 3,27% pada Desember 2008 atau senilai 245.326,8 miliar rupiah. Kenaikan ini disebabkan oleh investasi yang mengalami kenaikan yang signifikan yaitu sebesar 9,24% (*year-on-year*). Pertumbuhan ini didorong oleh pertumbuhan investasi luar negeri (50,79%), mesin dan perlengkapan luar negeri (24,16%) dan alat angkut dalam negeri (21,22%). Sementara itu, investasi alat angkut luar negeri menyumbang 15,01%. Selain itu ekspor jasa menunjukkan pertumbuhan tahunan sebesar 26,37%, lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya yang hanya sebesar 14,02%. Disisi lain secara umum trend impor barang maupun jasa masih menunjukkan kecenderungan menurun. (Laporan Ekonomi, Moneter dan Perbankan, 2008).

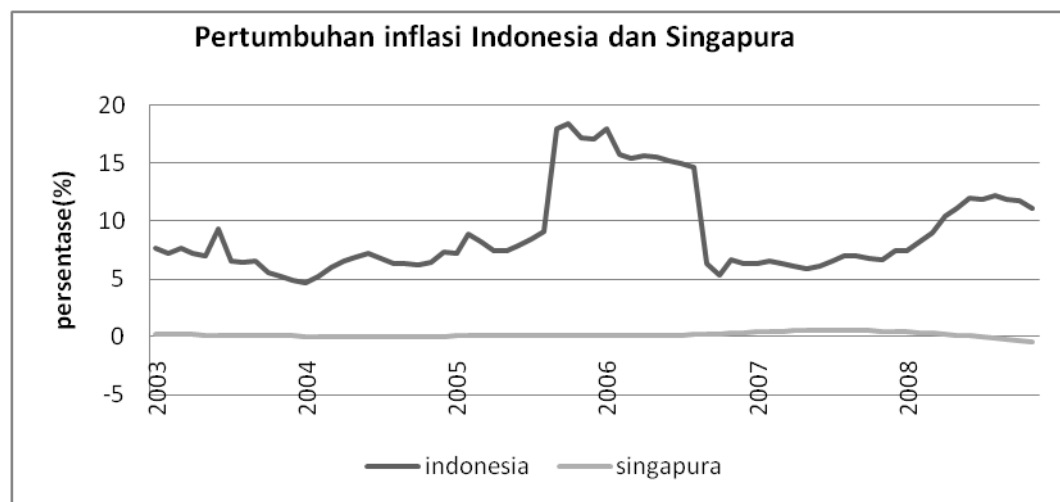
Berdasarkan grafik diatas pertumbuhan GDP Singapura cenderung lebih fluktuatif dibandingkan dengan pertumbuhan GDP Indonesia. Pertumbuhan GDP tertinggi Singapura yaitu pada Februari 2003 sebesar 1,06% (164.095,9 juta dollar Singapura). Pertumbuhan ini disebabkan oleh meningkatnya pertumbuhan di bidang manufaktur dan jasa. Pada sektor manufaktur, transportasi menjadi sangat kuat ketika bidang elektronik makin berkembang dan di waktu bersamaan pula di sektor transportasi mengalami kenaikan karena banyak nya aktifitas pelayanan pengangkutan jasa antar Negara, selain itu pula banyaknya turis yang datang ke Singapura dan industri rumah sakit yang semakin maju menjadi penyumbang bagi kenaikan pertumbuhan GDP Singapura (*Economic Development and Monetary Policy, Annual Report, 2002-2003*). Pertumbuhan GDP Singapura anjlok pada November 2007 (-0,03%) atau sebesar 257.750,3 juta \$ Singapura yang pada bulan sebelumnya berada pada level 0,01%. Penurunan ini disebabkan oleh krisis global yang berawal dari Amerika yang berimbas terhadap seluruh dunia

termasuk juga Singapura. Singapura yang menggantungkan diri pada sektor jasa harus mengalami resesi di sektor ini karena melemahnya perdagangan antar negara memberikan efek pada pengurangan penggunaan jasa yang merupakan sektor penyumbang terbesar dalam pendapatan Singapura. Perbedaan tingkat pendapatan di dua negara akan dapat mempengaruhi transaksi ekspor dan impor barang, maupun transaksi aset lintas negara yang bersangkutan. Hal tersebut selanjutnya dapat mempengaruhi perubahan jumlah permintaan dan penawaran valuta asing di negara-negara tersebut (Atmadja, 2002)

Terjadinya kenaikan inflasi yang mendadak dan besar di suatu negara akan menimbulkan kepanikan di masyarakat sehingga mereka cenderung untuk segera menukarkan uang tunainya dengan membeli barang-barang, sehingga permintaan akan barang-barang semakin tinggi. Jika kenaikan permintaan akan barang-barang tersebut tidak diikuti dengan peningkatan penawaran maka akan mendorong kenaikan harga secara umum. Jika kenaikan harga ini terus berlanjut sedangkan penawaran dari pasar domestik tidak bertambah, maka pemerintah akan cenderung melakukan impor guna menstabilkan kembali harga-harga di pasar domestik. Hal ini menyebabkan kenaikan impor yang artinya peningkatan permintaan terhadap valuta asing. Inflasi yang meningkat secara mendadak tersebut, juga memungkinkan berkurangnya kemampuan ekspor nasional, sehingga akan mengurangi *supply* terhadap valuta asing di dalam negeri. Peningkatan permintaan terhadap valuta asing tanpa diimbangi dengan peningkatan *supply* atau bahkan terjadi pengurangan *supply* akan valuta asing tersebut akan mengakibatkan nilai mata uang asing mengalami kenaikan

(apresiasi) dan nilai mata uang domestik sendiri akan mengalami penurunan (depresiasi).

Berdasarkan pada teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity/PPP*), jika tingkat inflasi domestik melebihi tingkat inflasi luar negeri maka akan mengakibatkan meningkatnya kurs mata uang asing. Dengan kata lain nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing akan menurun. (Atmadja, 2002).



Sumber: *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (beberapa edisi)

** http://www.mas.gov.sg/data_room/msb/Monthly_Statistical_Bulletin.html

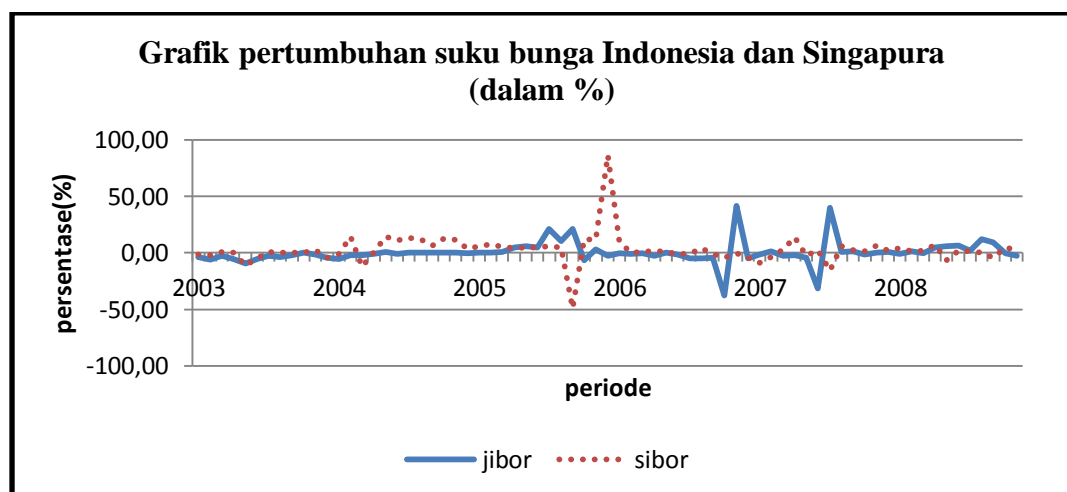
***International Monetary Fund - 2009 World Economic Outlook

Gambar 4. Pertumbuhan laju inflasi Indonesia dan Singapura periode 2003-2008.

Dari gambar grafik diatas, terlihat inflasi di Indonesia sangat berfluktuatif, berbeda dengan inflasi di Singapura yang cenderung lebih stabil. Selama periode 2003-2008 inflasi terendah di Indonesia terjadi pada Februari 2004 sebesar 4,6%, dan tertinggi terjadi pada oktober 2005 sebesar 18,38%. Membengkaknya inflasi ini cenderung disebabkan kenaikan harga BBM yaitu elpiji, Pertamina, dan Pertamina plus yang terjadi sebanyak 2 kali pada tahun 2005 yaitu bulan Maret dan Oktober. Kenaikan yang kedua pada 1 Oktober 2005, mengakibatkan inflasi

melonjak menjadi dua digit. Di tahun berikutnya inflasi cenderung menurun hingga akhirnya kembali merambat naik pada akhir tahun 2008 disebabkan adanya krisis keuangan di Amerika Serikat yang berdampak pada perekonomian Indonesia.

Perubahan tingkat suku bunga di suatu negara akan berdampak pada perubahan jumlah investasi di negara tersebut, baik yang berasal dari investor domestik maupun investor asing, khususnya pada jenis-jenis investasi portofolio, yang umumnya berjangka pendek. Perubahan tingkat suku bunga ini akan berpengaruh pada perubahan jumlah permintaan dan penawaran di pasar uang domestik. Apabila suatu negara menganut rezim devisa bebas, maka peningkatan tingkat suku bunga dalam negeri juga memungkinkan terjadinya peningkatan aliran modal masuk (*capital inflow*) dari luar negeri. Hal ini akan menyebabkan terjadinya perubahan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang asing di pasar valuta asing. Dalam beberapa kasus, bahkan perubahan nilai tukar mata uang antara dua negara dapat juga dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga yang terjadi di negara ketiga (Atmadja, 2002).

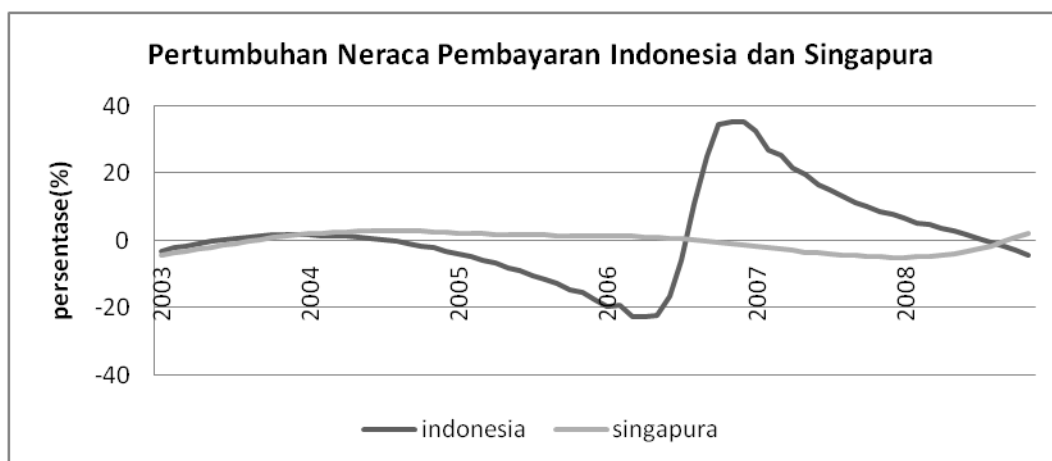


Sumber: *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (beberapa edisi)**

http://www.mas.gov.sg/data_room/msb/Monthly_Statistical_Bulletin.html

Gambar 5.pertumbuhan suku bunga Indonesia dan Singapura periode 2003-2008.Pada tahun 2005 tingkat suku bunga deposito di Indonesia sebesar 11,75 %, yang bila di bandingkan dengan tahun sebelumnya suku bunga deposito mengalami kenaikan sebagai akibat kenaikan suku bunga SBI guna menekan laju inflasi akibat kenaikan BBM, serta tarif dasar listrik. Tetapi kemudian tingkat suku bunga deposito kembali mengalami penurunan hingga di triwulan ketiga tahun 2008 dimana tingkat suku bunga deposito mencapai 9.45 %. Untuk Singapura terlihat suku bunga yang berfluktuatif . Tingkat suku bunga tertinggi berada pada level 5,65% pada Desember 2008 dan terendah terjadi pada Januari 2004 yang hanya sebesar 1,1%.

Selain keempat faktor ekonomi tersebut, posisi *current account* (neraca pembayaran) dalam negeri juga merupakan faktor yang harus diperhitungkan dalam penentuan nilai tukar valuta asing di suatu negara. Posisi neraca pembayaran yang surplus menandakan bahwa nilai ekspor di negara tersebut melebihi atau lebih besar dibandingkan nilai impornya. Keadaan dimana nilai ekspor di suatu negara melebihi atau lebih besar dari nilai impornya mencerminkan adanya aliran valuta asing yang masuk ke negara tersebut, dan mengakibatkan terjadinya apresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing, sedangkan posisi neraca pembayaran yang defisit menandakan bahwa nilai impor negara tersebut lebih besar daripada nilai ekspornya yang berarti telah terjadi aliran dana ke luar negeri, sehingga dapat mengakibatkan terjadinya *excess demand* terhadap valuta asing dalam perekonomian nasional.



Sumber: *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (beberapa edisi)

** http://www.mas.gov.sg/data_room/msb/Monthly_Statistical_Bulletin.html

***International Monetary Fund - 2009 World Economic Outlook

Gambar 6. Pertumbuhan neraca pembayaran Indonesia dan Singapura periode 2003-2008.

Dikawasan Asia Tenggara, Singapura merupakan Negara yang paling menonjol dalam kemajuan perekonomian, tidak hanya di ASEAN, di mata dunia internasional Singapura merupakan peringkat 5 besar negara yang memiliki daya saing ekonomi yang sangat tinggi, untuk lebih jelasnya dapat dilihat table 1 berikut.

Table1.daftar peringkat daya saing ekonomi 2003-2009

Negara	Tahun						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
USA	1	1	1	1	1	1	1
Singapura	4	2	3	3	2	2	3
Hongkong	10	6	2	2	3	3	2
Cina	27	22	29	18	15	17	20
Malaysia	21	16	26	22	23	19	18
Thailand	26	26	25	29	33	27	26
Indonesia	49	49	50	52	54	51	42
Filipina	41	43	40	42	45	40	43

Sumber:<http://www.imd.ch/research/publications/wcy/upload/scoreboard.pdf>

Dalam kawasan hubungan multilateral ASEAN, Singapura merupakan negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi yang paling tinggi dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya. Pada tahun 2004 pertumbuhan Singapura mencapai 9,3%

sedangkan Indonesia hanya 5,0% pertahunnya. Demikian pula tahun selanjutnya pertumbuhan Singapura tetap berada paling atas dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya kecuali pada tahun 2008 dimana pertumbuhan ekonomi Singapura menurun dengan sangat tajam dari tahun 2007 (7,8%) menjadi (1,7%) pada 2008, hal ini dikarenakan Singapura mengalami resesi yang mengakibatkan turunnya pertumbuhan ekonomi yang merupakan imbas dari resesi AS.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat table 2.berikut.

Table 2. Pertumbuhan ekonomi negara ASEAN (% per tahun)

Negara	tahun					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Indonesia	4.3	5.0	5.7	5.5	6.3	6.2
Malaysia	6.4	6.8	5.3	5.8	6.3	4.5
Thailand	7.8	6.3	4.6	5.1	4.9	2.5
Filipina	4.5	6.4	5.0	5.4	7.2	4.6
Singapura	4.9	9.3	7.3	8.4	7.8	1.7

Sumber: SEKI Bank Indonesia

Dalam hubungan ekonomi, di mana Indonesia merupakan mitra dagang Singapura ke lima dan Singapura merupakan mitra dagang nomor tiga Indonesia setelah Amerika Serikat dan Jepang, Dengan nilai perdagangan menyentuh angka US\$35 miliar. Saat ini, Singapura telah menanam investasi sebesar US\$1,5miliar dalam bentuk 184 proyek yang memberikan kontribusi cukup besar terhadap devisa Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian yang merujuk pada penelitian mengenai kurs valas dengan obyek penelitian Negara Amerika Serikat dan Jepang, namun dalam penelitian ini penulis mengambil obyek observasi yang berbeda, dalam penelitian ini penulis mengambil obyek perbandingan dengan Negara Singapura yang dalam penulisan ini lebih terpusat pada penelitian dikawasan ASEAN.

B. Permasalahan

Kurs adalah nilai satu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya. Pergerakan kurs ini tidak terlepas dari pengaruh variabel-variabel ekonomi dan non-ekonomi.

Kurs menjadi sangat penting mengingat terdesresiasinya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menjadi awal krisis ekonomi di Indonesia, yang pada dasarnya berasal dari permintaan akan uang luar negeri yang begitu tinggi, sedangkan penawarannya terbatas. Banyaknya faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi pergerakan kurs membuat nilai kurs valas bersifat rentan.

Mengacu pada latar belakang diatas, dimana banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi kurs antara lain laju inflasi dimana di satu sisi laju inflasi di Indonesia selama periode tahun 2003-2008 mengalami peningkatan (gambar 4), namun dilain pihak kurs Rp terhadap S\$ relatif stabil (gambar 1). Oleh karena itu penulis tertarik untuk meneliti berbagai faktor ekonomi yang berpengaruh terhadap kurs, sehingga merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Pengaruh dan seberapa besar variabel ekonomi ; selisih M2, selisih GDP ,selisih inflasi, selisih tingkat suku bunga dan selisih neraca pembayaran dalam mempengaruhi kurs valas Rp/S\$
2. Mencari model peramalan terbaik dengan menggunakan metode *Arima(Box-Jenkins), the Exponential smoothing, the winters, the add-winters dan the stepar method* yang memiliki daya prediksi paling efisien dalam mengantisipasi gejolak kurs.

C. Tujuan penulisan

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan dari tulisan ini adalah :

1. Untuk mengetahui Pengaruh variabel selisih GDP, selisih M2, selisih inflasi, selisih tingkat suku bunga dan selisih neraca pembayaran terhadap kurs valas Rp/\$
2. Untuk mencari model terbaik dengan menggunakan metode *Arima* (*Box-Jenkins*), *The Exponential Smoothing*, *the winters*, *the Add-winter* dan *The Stepar method* yang memiliki daya prediksi paling efisien dalam mengantisipasi gejolak kurs.

D. Kerangka Pemikiran

Krisis yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 sampai saat ini masih mempengaruhi variabel-variabel ekonomi fundamental seperti jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, gross domestik product, dan tingkat harga yang diindikasikan dengan inflasi dan variabel – variabel ekonomi fundamental lainnya. Berbagai kebijakan guna pemulihan perekonomian yang dapat dilakukan oleh pemerintah antara lain: Pertama, menciptakan sistem manajemen perekonomian yang melibatkan resiko valas. Kedua, pengendalian variabel-variabel ekonomi fundamental tetap sangat diperlukan untuk menciptakan stabilitas kurs valas, dan untuk itu pemerintah dituntut untuk menciptakan kebijakan-kebijakan yang tepat dalam menciptakan indikator-indikator

fundamental ekonomi yang mendukung bagi terciptanya stabilitas dan keterjangkauan kurs valas (Kardoyo dan Kuncoro, 2000).

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (BI), tujuan BI adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Untuk mencapai tujuan tersebut BI mempunyai 3 tugas utama, yaitu menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, serta mengatur dan mengawasi bank. Dalam rangka menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter tersebut, BI berwenang menetapkan sasaran-sasaran moneter dengan memperhatikan sasaran laju inflasi yang ditetapkan. Perlu dikemukakan bahwa tugas pokok BI berubah sejak diterapkannya undang-undang tersebut, yaitu dari *multiple objective* (mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, dan memelihara kestabilan nilai rupiah) menjadi *single objective* (mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah). (<http://www.bi.go.id>)

Kenaikan tingkat inflasi yang mendadak dan besar di suatu negara akan menyebabkan meningkatnya impor oleh negara tersebut terhadap berbagai barang dan jasa dari luar negeri, sehingga semakin diperlukan banyak valuta asing untuk membayar transaksi impor tersebut. Hal ini akan mengakibatkan meningkatnya permintaan terhadap valuta asing di pasar valuta asing. Inflasi yang meningkat secara mendadak tersebut, juga memungkinkan tereduksinya kemampuan ekspor nasional negara yang bersangkutan, sehingga akan mengurangi *supply* terhadap valuta asing di dalam negerinya, atau dengan kata lain jika tingkat inflasi domestik melebihi tingkat inflasi di luar negeri maka akan mengakibatkan

meningkatnya kurs mata uang asing atau menurunkan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing (Atmadja, 2002).

Perubahan tingkat suku bunga akan berdampak pada perubahan jumlah investasi di suatu negara, baik yang berasal dari investor domestik maupun investor asing, khususnya pada jenis-jenis investasi portofolio, yang umumnya berjangka pendek. Perubahan tingkat suku bunga ini akan berpengaruh pada perubahan jumlah permintaan dan penawaran di pasar uang domestik. Dan, apabila suatu negara menganut rezim devisa bebas, maka hal tersebut juga memungkinkan terjadinya peningkatan aliran modal masuk (*capital inflow*) dari luar negeri. Hal ini akan menyebabkan terjadinya perubahan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang asing di pasar valuta asing. Dalam beberapa kasus, bahkan perubahan nilai tukar mata uang antara dua negara dapat juga dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga yang terjadi di negara ketiga. Secara teoritis akan terjadi korelasi yang signifikan antara perbedaan tingkat suku bunga di dua negara dengan nilai tukar mata uangnya terhadap mata uang negara yang lain (Atmadja, 2002).

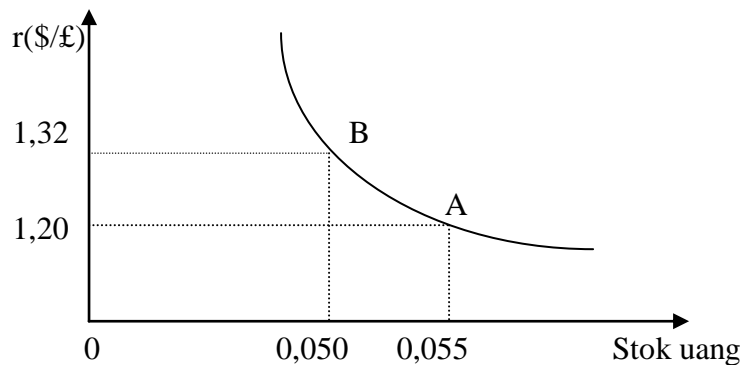
Suku bunga SBI merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Berdasarkan *interest rate parity*, jika akibat peningkatan suku bunga tersebut suku bunga di dalam negeri menjadi lebih besar dibandingkan suku bunga luar negeri, maka aliran dana masuk akan meningkat. Peningkatan aliran modal masuk mengakibatkan semakin meningkatnya jumlah valas sehingga pada lanjutannya nilai tukar mata uang domestik akan mengalami apresiasi (Simorangkir dan Suseno, 2004:36).

Jika jumlah uang beredar dalam negeri suatu negara lebih besar dari kebutuhan masyarakat, maka nilai uang negara yang bersangkutan akan mengalami penurunan (depresiasi) dan sebaliknya jika kurang dari kebutuhan masyarakat, maka nilai uang negara tersebut akan mengalami kenaikan (apresiasi).

Dalam pendekatan moneter, yang mendasarkan pada pengembangan konsep teori kuantitas uang, jumlah uang beredar (*money supply*) memegang peran penting dalam perekonomian suatu negara. Berlebihannya jumlah beredar dalam perekonomian suatu negara akan dapat memberikan tekanan pada nilai tukar mata uangnya terhadap mata uang asing (Salvatore, 1999:478).

Kenaikan pendapatan nominal domestik relatif terhadap luar negeri akan menimbulkan apresiasi kurs valas, di mana harga-harga dalam negeri akan turun relatif terhadap harga luar negeri, (\$S) akan turun. Pendapat ini berlawanan dengan teori pendekatan neraca pembayaran terhadap kurs valas yang menyatakan bahwa hubungan tingkat pendapatan nominal dengan kurs valas adalah positif. Pengaruh tingkat pendapatan dalam keadaan pasar kurs harga fleksibel menekankan pada fungsi permintaan uang. Kenaikan pendapatan suatu negara akan meningkatkan permintaan uang. Jika doktrin paritas daya beli berlaku dan jumlah uang beredar konstan, maka kurs akan mengalami apresiasi untuk menyeimbangkan permintaan uang riil terhadap penawaran uangnya (Frankel, 1976:201 dalam Kardoyo dan Kuncoro, 2000).

Pengaruh Pendapatan Domestik Bruto terhadap nilai tukar dapat dijelaskan dengan menggunakan Gambar 7 berikut :



Dari gambar tersebut misalkan Pendapatan Domestik Bruto bergeser dengan tingkat pertumbuhan sebesar 10 persen. Titik A menunjukkan peningkatan permintaan terhadap rupiah dari 0,050 menjadi 0,055 dari persediaan dollar pada titik B, akibat kenaikan Pendapatan Domestik Bruto sebesar 10 persen akan tetapi permintaan tersebut tidak dapat dipenuhi karena persediaan masih berada pada 0,050. Keadaan ini akan meningkatkan nilai dollar dari \$1,20 menjadi \$1,33 pada titik B. Walaupun demikian kesimpulan yang kontradiktif tentang pengaruh pergeseran tingkat Pendapatan Domestik Bruto terhadap nilai tukar. Di satu pihak jika kenaikan Pendapatan Domestik Bruto tersebut akibat bertambahnya kemampuan untuk melakukan penawaran keluar negeri baik barang maupun jasa (ekspor), maka nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan akan meningkat.

Neraca transaksi berjalan ialah Suatu ihtisar yang meringkas transaksi-transaksi antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain selama jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun (www.kamus.ekonomi.com)

Posisi neraca transaksi berjalan suatu negara akan sangat mempengaruhi pergerakan nilai tukar mata uang domestiknya terhadap mata uang asing. Neraca Perdagangan yang surplus mencerminkan bahwa ekspor lebih besar daripada impor yang berarti bahwa adanya aliran valuta asing yang masuk di dalam perekonomian negara tersebut, baik melalui transaksi barang maupun aset, sehingga menyebabkan bertambahnya penawaran valuta asing (*increase in supply*) di negara tersebut, dan mengakibatkan terjadinya apresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sedangkan Neraca transaksi berjalan yang mengalami deficit terus-menerus menandakan telah terjadi aliran dana keluar ke luar negeri, sehingga dapat mengakibatkan terjadi *excess demand* terhadap valuta asing dalam perekonomian nasional. Hal terakhir inilah yang dapat berdampak pada melemahnya nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing (Atmadja, 2002).

Model Box-Jenkins merupakan salah satu teknik peramalan model *time series* yang hanya berdasarkan perilaku data variabel yang diamati (*let the data speak for themselves*). Model Box-Jenkins ini secara teknis dikenal sebagai model *Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA)*. Analisis ini berbeda dengan model structural baik model kausal maupun simultan dimana persamaan model tersebut menunjukkan hubungan antara variabel-variabel ekonomi. Alasan utama penggunaan tehnik Box-Jenkins karena gerakan variabel-variabel ekonomi yang diteliti seperti pergerakan nilai tukar, harga saham, inflasi seringkali sulit dijelaskan oleh teori-teori ekonomi (Gujarati, 2003:838).

Data time series, terutama data di sektor keuangan atau finansial, sangat tinggi volatilitasnya. Pandangan terhadap volatilitas yang diwakili varians telah membagi metode autoregresi menjadi dua kelompok berdasarkan asumsi terhadap varians, yaitu *varians konstan* dan *varians berubah*. Model Autoregressive (AR), Moving- Average (MA), dan Autoregressive Moving Average (ARMA) mewakili kelompok yang pertama, sedangkan Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (ARCH) dan Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) mewakili kelompok yang kedua (Gujarati, 2003:835).

Forecast data time series dapat kita proyeksikan dalam jangka waktu baik jangka panjang maupun jangka pendek. Proyeksi dengan menggunakan model *ARIMA* (*BJ*) merupakan proyeksi jangka pendek sedangkan untuk proyeksi jangka panjang digunakan 4 macam metode yaitu: *STEPAR*, *EXPONENTIAL SMOOTHING*, *WINTERS* DAN *ADD-WINTERS METHOD*.

E.Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penulisan ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga selisih M2 berpengaruh negatif terhadap kurs (Rp/\$\$).
2. Diduga selisih GDP berpengaruh negatif terhadap kurs (Rp/\$\$).
3. Diduga selisih tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap kurs (Rp/\$\$).
4. Diduga selisih inflasi berpengaruh negatif terhadap kurs (Rp/\$\$).
5. Diduga selisih neraca pembayaran berpengaruh positif terhadap kurs (Rp/\$\$).

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini terdiri dari :

Bab I. Pendahuluan. Bagian ini terdiri dari latar Belakang, Permasalahan, Tujuan, Kerangka pemikiran, Hipotesis, dan sistematika penulisan.

Bab II. Tinjauan Pustaka. Berisikan teori-teori yang sesuai dengan kebijakan nilai tukar, sistem nilai tukar, tingkat bunga, tingkat pendapatan nasional, Jumlah uang beredar, neraca transaksi berjalan dan inflasi .

Bab III. Metode penelitian berisikan tahapan penelitian, data dan sumber data, batasan variabel, alat analisis serta pengujian hipotesis.

Bab IV. Hasil perhitungan dan pembahasan berisikan analisis hasil perhitungan secara kuantitatif dan kualitatif

Bab V. Simpulan dan saran

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN